

## СВІТОВА ЕКОНОМІЧНА КРИЗА ТА ЇЇ ВПЛИВ НА ВАЛЮТНЕ РЕГУЛЮВАННЯ В УКРАЇНІ

Коливання валютного курсу суттєво впливає на зміну макроекономічних показників у національній економіці та на зовнішньоекономічні позиції країни. Від валютного курсу також залежить стан платіжного балансу, зовнішньої торгівлі, рух довгострокових та короткострокових капіталів тощо. Тому регулювання валютного курсу враховує цілі макроекономічної політики і конкурентну ситуацію на світовому ринку. Валютне регулювання — це регламентація державою міжнародних розрахунків і порядку проведення валютних операцій. Валютне регулювання з боку держави є об'єктивною економічною необхідністю, яка зумовлена міжнародною економічною інтеграцією України до світового співтовариства та пов'язана з міжнародною кооперацією виробництва і розширенням міжнародної торгівлі, що спричинило вихід процесу концентрації і централізації капіталу за межі національних кордонів.

Світова фінансова криза, що розпочалася з кризи іпотечного кредитування 2007 р. у Сполучених Штатах Америки, швидко просувається на всі фінансові ринки світу, позиція євро по відношенню до долара США зміцнюється. Не слід забувати, що більшу частку міжнародних контрактів Україна укладає в американській валюті. За умов, що склалися, логічно було б очікувати на внутрішньому ринку зміцнення позиції гривні стосовно долара США. Однак реально спостерігається протилежна картина: за вересень та жовтень 2008 р. долар подорожчав на 30–49 коп. Пояснити таку ситуацію можна тим, що світова криза завдала значного удару по світовим ринках тих товарів, які є традиційними для українського експорту. Уже зараз ми спостерігаємо як це позначилось на вітчизняному гірничо-металургійному комплексі, що є головним експортним потенціалом країни і основним джерелом іно-

земної валюти. І щоб хоч якось вирівняти ситуацію зі зменшенням надходжень іноземної валюти на внутрішній ринок, Національний банк України був змушений адміністративним шляхом девальвувати гривню. Крім того, потрясіння світової фінансової системи, поставили під сумнів ефективність національної зовнішньоекономічної системи, яка базується головним чином на доларі. Падіння курсу долара стосовно євро та цілого ряду інших провідних валют світу призводить до знецінення як частини валютних резервів країни, так і заощаджень населення, оскільки багато хто продовжує зберігати свої заощадження у валюті Сполучених Штатів Америки. Високий ступінь доларизації економіки, низька довіра до уряду та центрального банку щодо їх спроможності утримувати номінальний курс національної валюти у зазначених межах стрімко підвищують вірогідність атаки на національну валюту. Крім того, очікування її девальвації викликають зростання інфляційних очікувань і номінальних відсоткових ставок, що уповільнює процес фінансової стабілізації [1]. На наш погляд, зараз необхідно думати про використання різноманітних методів регулювання курсу національної валюти для здолання економічної кризи, яка насувається.

Метою цієї статті є аналіз можливих наслідків для України ситуації, що склалася на внутрішньому валютному ринку під впливом світової економічної кризи, та обґрунтування найефективніших за цих умов шляхів регулювання валютних курсів.

Сучасна світова фінансова криза у своєму розвитку пройшла вже два етапи. Перша хвиля кризи поширилась, коли на світових фондових ринках відбулося перше падіння фондових індексів провідних банків та фінансових компаній. За таких обставин спекулятивний

капітал, що шукає стабільні ринки з найвищими прибутками, перейшов із ринків розвинутих країн до країн з економіками, що розвиваються, які продовжували демонструвати високі темпи зростання та прибутковості. За оцінками фінансових експертів, співвідношення ризику та прибутковості в таких країнах було досить привабливе. Україна потрапила до переліку країн, в які пішли значні вливання іноземного капіталу. Таким чином, на внутрішньому ринку валют з'явилася значна частка вільних валютних коштів. Можна зробити висновок, що від першої хвилі кризи Україна отримала значну пропозицію спекулятивного капіталу, і, як наслідок, в умовах формування додатного сальдо платіжного балансу і, відповідно, надлишку пропозиції валюти у травні 2008 р. офіційний курс гривні до долара США ревальвував майже на 4% і на кінець серпня становив 4,85 грн/дол. США. Приріст сукупного обсягу іноземного капіталу в економіку країни за перше півріччя у 2,7 рази перевищив показник за відповідний період попереднього року. Міжнародні валютні резерви протягом січня–серпня зросли на 5,6 млрд дол. США – до 38,1 млрд дол.

Друга хвиля розпочалася на початку 2008 р., що зумовило переорієнтацію фінансових потоків з одних активів в інші, зокрема сировинні та енергетичні. Ці активи стали більш привабливими, що одразу стимулювало істотне зростання цін на сировинні ресурси. Але на тлі вже другої хвилі світової фінансової кризи не залишився осторонь світових процесів й український фондовий ринок. Індекс Першої фондової торговельної системи (ПФТС) за сім місяців втратив 43,5% своїх позицій. Це пов'язано головним чином із виходом з українського ринку, як і зі світового, частини іноземних інвесторів, так званих спекулянтів, а також із нестабільною політичною ситуацією в Україні [4]. За вісім місяців поточного року ціни виробників промислової продукції зросли на 37,8%. Лідирують такі галузі: виробництво коксу – 80,8%; добування корисних копалин (крім паливно-енергетичних) – 65,5; металургійне виробництво та виробництво готових

металевих виробів – 54,4; хімічне виробництво – 45,5% [6]. Тобто всі галузі, що орієнтовані на зовнішні ринки або, відповідно, до особливостей виробничого процесу, обслуговують експортоорієнтовані виробництва.

Зараз ми спостерігаємо третій етап світової кризи, який розпочався в кінці літа та на початку осені. Наслідками цього етапу вже стала серія банкрутств провідних світових фінансових компаній та поширення фінансової кризи на реальний сектор світового господарства, падіння попиту на світових ринках та, як результат, обвал цін на сировинних ринках, стагнація провідних економічних систем. У серпні–вересні ціна на метал у середньому на світовому ринку впала на 18,3%, ціни на нафту знизилися на 26,5%.

З початку року спостерігалися поступове прискорення зростання виробництва в експортоорієнтованих галузях економіки і перерозподіл фінансових ресурсів в економіці від решти секторів до сировинного та експортоорієнтованого секторів. На вітчизняній економіці наслідки третього етапу повною мірою ще не позначилися. Їх тривалість та глибину впливу сьогодні важко оцінити, але певний їх вплив уже відбувається, а саме в експортоорієнтованих секторах економіки, внаслідок дій, спрямованих на першочерговий пошук вільних ніш на зовнішньому ринку та недооцінки внутрішнього. На сьогодні спостерігається уповільнення зростання під впливом комплексу зовнішніх факторів. У результаті темпи зростання обсягів промислового виробництва за підсумками восьми місяців уже уповільнилися.

На валютному ринку розпочались девальваційні процеси, і вже у вересні міжнародні валютні резерви скоротилися на 0,6 млрд дол. США. Як один із чинників, що прискорюють інфляцію, у вересні знову почали посилюватися негативні інфляційні очікування. На готівковому валютному ринку сформувалося значне від'ємне сальдо продажу/купівлі населенням іноземної валюти на рівні 1321 млн дол. США [7]. Вихід іноземного капіталу за межі України супровод-

жується значним попитом на іноземну валюту. Інвестори очікують від уряду України перегляду політики, щодо фінансових ринків. Але проблеми, які у США та інших розвинутих країнах призвели до іпотечної і фінансової криз, та проблеми, які можуть сформувавши негативні тенденції в розвитку економіки України, істотно різняться. Так, внаслідок слабкого розвитку українського ринку іпотеки (на відміну від американського, і навіть російського) ми фактично не маємо проблем з іпотечними кредитами. Загальна частка прострочених платежів за іпотечними кредитами становить дуже маленьку частку в портфелі комерційних банків. На нашому ринку фактично немає іпотечних сертифікатів, які й стали головною проблемою фінансової системи США. У цей час можна констатувати, що в українській економіці почалися істотні тенденції переорієнтації на внутрішні ресурси [5].

Для вироблення рішень, котрі справді дозволять пом'якшити вплив світової кризи на валютний курс в Україні, необхідно проаналізувати, через які канали найбільш відчутним може бути цей вплив.

Наразі фондовий канал впливу світової фінансової кризи на Україну не стане насправді найболючішим. Сьогодні він створює певний тиск на валютний ринок, оскільки відбувається відтік спекулятивного капіталу. Значного впливу з цього боку на розвиток реального сектора в Україні не буде. По-перше, на організованому фондовому ринку здійснюється незначна частка угод – торік лише 4,66%. А по-друге, слід зазначити, що на частку іноземних інвесторів та інших джерел фінансування, до яких належать і кошти фондового ринку, припадає лише 5–7% усіх інвестицій [4]. У цьому аспекті слід зазначити, що процеси інвестування та розвитку вітчизняних виробництв – більше залежні від кредитування, ніж від фондового ринку. 16% інвестицій в основний капітал фінансується за рахунок кредитів. І найбільш залежними секторами є сільське господарство, будівництво, переробна промисловість, зокрема хімічна та нафтохіміч-

на, харчова промисловість, виробництво коксу і продуктів нафтопереробки.

Через поширення проблем на фінансових ринках уже відбувається зменшення світового попиту. Рецесія у провідних економіках світу супроводжуватиметься насамперед зменшенням інвестиційного попиту, динаміки обсягів будівництва і, відповідно, призведе до зниження цін на продукцію металургії та машинобудування. Такі тенденції на світовому ринку, зважаючи на високу залежність української економіки від експорту, частка якого у ВВП становить понад 47%, негативно позначатиметься на динаміці розвитку експортного виробництва, а далі – на галузях, які безпосередньо й опосередковано залежать від експорту, а також помітно зменшаться надходження іноземної валюти до України.

Щоб не допустити значної девальвації, Національний банк буде змушений продавати валюту з резерву. Але запобігти девальвації буде вкрай важко. Високими темпами зростає споживчий попит домогосподарств, інвестиції в оновлення основних фондів та впровадження прогресивних технологій. З урахуванням розвитку світової кризи і уряд, і Національний банк уже вжили низку заходів, які дозволять зменшити ризик істотного впливу. З огляду на ризики скорочення експортоорієнтованого виробництва внаслідок падіння світового попиту та ускладнення платежів за експортними операціями необхідно здійснити комплекс заходів, спрямованих на розширення внутрішнього попиту на групу експортних товарів і, тим самим, посилення ролі внутрішнього виробництва. Це безпосередньо й опосередковано підтримає розвиток металургійної галузі, виробництва коксу, нафтопереробки, добувної хімічної, харчової промисловості, а також торгівлі та транспорту.

Для запобігання валютній кризі необхідно виробити комплекс заходів, які не дозволять валютним спекулянтам розхитувати курс. При цьому НБУ має й надалі проводити політику збільшення волатильності курсу задля зниження ризиків розбалансування платіжного балансу.

Головними методами регулювання валютного курсу є валютна інтервенція та дисконтна політика. Валютна інтервенція – це пряме втручання центрального банку у валютний ринок. Вона зводиться до купівлі та продажу центральним банком іноземної валюти. Центральний банк купує іноземну валюту, коли її пропозиція надмірна та курс низький, і продає, коли курс іноземної валюти високий. Таким способом обмежуються коливання курсу національної валюти. Часто валютна інтервенція використовується для підтримання курсу валюти на зниженому рівні для здійснення валютного демпінгу – знецінювання національної валюти з метою масового експорту товарів за цінами, нижчими за світові. Валютний демпінг слугує засобом боротьби за ринки збуту. Головною умовою тут є зниження курсу валюти у більших розмірах, ніж падіння її купівельної спроможності на внутрішньому ринку.

Суть дисконтної політики зводиться до підвищення або зниження дисконтної ставки Національного банку з метою вплинути на рух зарубіжних короткострокових капіталів. Саме цей капітал у разі раптового його відпливу може стати одним із чинників дестабілізації курсу національної валюти.

Згідно з чинним законодавством України Національний банк та Кабінет Міністрів наділені певними повноваженнями у сфері валютного регулювання [3].

Національний банк України у сфері валютної політики та валютного регулювання має такі повноваження:

- встановлює правила проведення в Україні резидентами і нерезидентами валютних операцій;
- визначає структуру валютного ринку України, а також порядок та умови торгівлі валютними цінностями на ньому;
- установлює порядок переведення, ввезення, пересилання в Україну та з неї валютних цінностей;
- визначає порядок відкриття резидентами рахунків у банках за межами України та нерезидентами рахунків в уповноважених банках України;

- встановлює загальні правила видачі резидентам та нерезидентам ліцензій та індивідуальних ліцензій на здійснення валютних операцій, видає ці ліцензії і приймає рішення про їх скасування;

- встановлює єдиний порядок визначення і використання курсу грошової одиниці України відносно іноземних валют та розрахункових (клірингових) одиниць;

- встановлює спільно з Кабінетом Міністрів України порядок використання надходжень у міжнародних розрахункових (клірингових) одиницях та неконвертованих валюті, які використовуються у торговельному й неторговельному обороті з іноземними державами на підставі положень міжнародних договорів України;

- нагромаджує, зберігає і використовує золотовалютні резерви з метою забезпечення стабільності грошової одиниці України;

- складає за участю Кабінету Міністрів України платіжний баланс України;

- бере участь у визначенні ліміту валового зовнішнього боргу України та контролює дотримання цього ліміту після його затвердження Верховною Радою України тощо.

У сфері валютного регулювання Кабінет Міністрів України має такі повноваження:

- визначає і подає на затвердження до Верховної Ради України ліміт зовнішнього державного боргу України;
- бере участь у складанні платіжного балансу України;
- забезпечує виконання бюджетної та податкової політики в частині, що стосується руху валютних цінностей;
- забезпечує формування і виступає розпорядником Державного валютного фонду України;
- визначає порядок використання надходжень у міжнародних розрахункових (клірингових) одиницях, які використовуються у торговельному обороті з іноземними державами, а також у неконвертованих іноземних валютах, що використовуються у неторговельному обороті з іноземними державами на

підставі положень міжнародних договорів України.

На нашу думку, зараз необхідно переглядати шляхи формування ВВП, тому що залежність ВВП від експорту дуже велика. Але зважаючи на те, що імпорт у нас зростає великими темпами, а валютні резерви в ситуації, що склалася у нашій державі, будуть зменшуватися, уряду та Національному банку необхідно своєчасно та вміло користуватися вже існуючими інструментами регулювання валютним курсом, які є в їх повноваженнях. Краще за допомогою міжнародних позик намагатися налагодити внутрішнє виробництво тих груп товарів, які ми вимушені імпортувати, а не витратити їх на підтримку валютних курсів.

#### Список використаної літератури

1. Задоя А.О. Структурні зміни зовнішньоторговельної діяльності України та валютний курс / А.О. Задоя, О.І. Галась, Д.Б. Круцяк // Академічний огляд. – 2008. – № 1. – С. 11–17.

2. Круцяк Д.Б. Вплив валютного курсу на рівновагу на товарному ринку // Новітня цивілізація: проблеми становлення і трансформації: матеріали Міжна-

родної наукової конференції / Д.Б. Круцяк / Дніпропетровськ, 22–23 травня 2008 р. – Д.: ДУЕП, 2008. – С. 173–174.

3. Декрет Кабінету Міністрів України «Про систему валютного регулювання і валютного контролю» // Розділ III. Повноваження державних органів і функції банківської системи у сфері валютного регулювання і валютного контролю. Стаття 11. Повноваження Національного банку України та Кабінету Міністрів України у сфері валютного регулювання.

4. Данилишин Б. Світова фінансова криза – тест для України / Б. Данилишин // Дзеркало тижня. – № 38 (717). – 11–17 жовтня 2008.

5. Охріменко Олександр. Криза як початок розвитку, або що чекає українську економіку 2009 року (рос.) / О. Охріменко // Економічна правда. – 19 жовтня 2008.

6. Офіційний сайт Державного комітету статистики України // <http://www.ukrstat.gov.ua/>

7. Офіційний сайт Національного банку України // [http://www.bank.gov.ua/Fin\\_ryn/Pot\\_tend\\_v/index.htm](http://www.bank.gov.ua/Fin_ryn/Pot_tend_v/index.htm)